

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Mikha Merianti Pitoyo

Henny Setyo Lestari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti, Jakarta

Alamat E-mail: henny.sudradjad@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to know the influence of liquidity toward profitability. The sample used in this study is a company engaged in the manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange (IDX) of the period of 2011-2015. The independent variable in this study is the current ratio, quick ratio, super-quick ratio, current assets turnover ratio, inventory turnover ratio, and the average collection period towards profitability return on assets (ROA), return on equity (ROE), return on capital and the self-employed (ROCE). The number of samples used in the study total 83 manufacturing companies by using purposive sampling. The results of empirical research using the method of regression analysis of the data panel. The results of this research indicate that the variable super-quick ratio/cash ratio has a significant negative influence towards profitability return on assets (ROA) and inventory turnover ratio has a significant negative influence towards profitability return on capital (ROCE) self-employed, while the current ratio, quick ratio, super-quick ratio, current assets turnover ratio, inventory turnover ratio, and the average collection period has no effect on the profitability of the return on assets (ROA), return on equity (ROE), return on capital and the self-employed (ROCE).

Keywords: *current assets turnover ratio, current ratio, firm performance, inventory turnover ratio, liquidity, profitability, quick ratio, super-quick ratio.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di industri manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia (IDX) periode 2011-2015. Variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio lancar, rasio cepat, rasio super cepat, rasio perputaran aktiva lancar, rasio perputaran persediaan, dan rata-rata periode pengumpulan piutang terhadap profitabilitas pengembalian aset (ROA), *return on equity* (ROE), *return* pada modal dan wiraswasta (ROCE). Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 83 perusahaan manufaktur dengan menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian empiris menggunakan metode analisis regresi panel data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rasio super cepat / rasio kas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas *return on asset* (ROA) dan rasio perputaran persediaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas *return on capital* (ROCE) wiraswasta, sedangkan rasio lancar, rasio cepat, rasio super cepat, rasio perputaran aset saat ini, rasio perputaran persediaan, dan periode pengumpulan rata-rata tidak berpengaruh pada profitabilitas pengembalian aset (ROA), laba atas ekuitas (ROE), laba pada modal dan wiraswasta (ROCE).

Kata kunci: rasio perputaran aset, rasio lancar, kinerja perusahaan, rasio perputaran persediaan, likuiditas, profitabilitas, rasio cepat, rasio super cepat.

1. Pendahuluan

Setiap usaha bisnis mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau *profit* dari usaha yang dijalankan, tidak terkecuali pada perusahaan manufaktur. Dalam mencapai tujuan perusahaan diperlukan kinerja perusahaan yang menjadi parameter atau tolak ukur keberhasilan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan berbagai macam metode analisis keuangan, namun salah satu pengukuran kinerja perusahaan menggunakan rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas adalah alat analisis keuangan yang digunakan untuk menentukan garis batas perusahaan (Inocent, Mary, dan Matthew, 2013). Oleh karena itu manajer keuangan melakukan strategi pengelolaan manajemen perusahaan dengan baik agar perusahaan mendapatkan profitabilitas untuk meningkatkan kemajuan dan berjalannya kelangsungan hidup perusahaan.

Rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini yaitu *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on capital employed (ROCE)* (Safdar, et al., 2015). *Return on assests (ROA)* merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan aset yang tersedia (Gitman dan Zutter, 2015). *Return on equity (ROE)* merupakan rasio yang digunakan para pemegang saham untuk mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan selama investor berinvestasi di perusahaan, karena kesejahteraan pemegang saham adalah tujuan perusahaan (Ross et al., 2015). *Return on capital employed (ROCE)*

merupakan rasio keuangan yang mengukur profitabilitas perusahaan dengan modal perseroan yang digunakan (Madhaviatha, 2016).

Likuiditas juga mempunyai peranan yang penting dalam kesuksesan atau kelancaran perusahaan. likuiditas juga merupakan salah satu rasio yang digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan. Bhunia (2010) mengemukakan bahwa likuiditas memainkan peran penting dalam fungsi sukses bisnis perusahaan. Metode analisis rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini adalah *current ratio*, *quick ratio*, *super-quick ratio*, *current assets turnover ratio*, *inventory turnover ratio*, dan *average collection period* (Safdar et al., 2016).

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Dilipkumar dan Alkaben, 2014). *Quick ratio* biasa juga disebut *acid-test* atau *liquid ratio* digunakan untuk mengukur likuiditas secara keseluruhan, tetapi tidak termasuk pesediaan perusahaan karena tidak mudah diubah menjadi uang tunai (Gitman dan Zutter, 2015). *super-quick ratio* dikenal juga sebagai *absolute liquidity ratio*, atau *cash position ratio*, atau *cash ratio* merupakan kemampuan perusahaan membayar kewajiban lancar dengan kas dan setara kas yang tersedia secara khusus (Rehman et al., 2015).

Current assets turnover ratio dikenal juga *current assets to sales ratio*. *Current assets turnover ratio* merupakan rasio yang

mengukur efisiensi dalam pengelolaan modal kerja suatu perusahaan (Mayilmurugan dan Krishnan, 2013). *Inventory turnover ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kegiatan, likuiditas, dan persediaan perusahaan (Gitman dan Zutter, 2015). *Average collection period* atau disebut juga dengan *average age of account receivable* merupakan rata-rata hari dimana piutang dikumpulkan dan menjadi uang tunai (Gitman dan Zutter, 2015).

Safdar et al, (2016) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa manajer dapat meningkatkan nilai pemegang saham dan profitabilitas perusahaan dengan berinvestasi secara efektif dan efisien dalam aset lancar. Rasio likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas *Return on assets (ROA)*, *Return on equity (ROE)*, dan *Return on capital employed (ROCE)*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Zainudin (2006) dinyatakan bahwa ada pengaruh signifikan positif antara likuiditas dengan profitabilitas.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *quick ratio*, *super-quick ratio*, *current assets turnover ratio*, *inventory turnover ratio*, dan *average collection period* terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Tinjauan Pustaka

Kinerja Perusahaan

Kinerja adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dan mengelola sumber daya dengan berbagai cara untuk

mengembangkan keunggulan kompetitif. Kinerja perusahaan sangat penting bagi manajemen. Kinerja perusahaan adalah hasil yang telah dicapai oleh individu dalam sebuah organisasi yang terkait dengan kewenangan dan tanggung jawabnya dalam mencapai tujuan secara legal, bukan melawan hukum dan sesuai dengan moral dan etika (Almajali et al., 2012).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan organisasi bisnis perusahaan dalam semua aktivitasnya untuk mendapatkan keuntungan. Hal ini menunjukkan seberapa efisien manajemen dapat mengelolah semua sumber daya yang tersedia untuk menghasilkan keuntungan (Innocent et al., 2013). Oleh karena itu, rendahnya keuntungan *margin* mengimplikasikan pada manajemen yang tidak efektif dan investor akan ragu untuk berinvestasi di perusahaan (Niresh, 2012).

Return on assets (ROA)

Return on assets menunjukkan kinerja dan kemajuan bisnis dalam memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan (Agha, 2014). Semakin tinggi *return on assets*, maka menunjukkan semakin baik kinerja perusahaannya (Ismail, 2016). Menurut Rehman et al., (2015) *return on assets (ROA)* dapat dihitung dengan membagi antara pendapatan bersih dengan total aset. Semakin tinggi *return on assets (ROA)* perusahaan, menunjukkan bahwa

perusahaan tersebut dapat memaksimalkan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *return on assets* (ROA) maka perusahaan semakin efektif dan efisien dalam penggunaan asetnya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Ajao dan Small, 2012).

Return on equity (ROE)

Return on equity (ROE) mengukur kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dimana modal yang digunakan perusahaan berasal dari modal dari investor. *Return on equity* (ROE) dihitung dengan cara membagi antara pendapatan bersih dengan total ekuitas. *Return on equity* (ROE) yang lebih tinggi, mengungkapkan efisiensi pada manajemen lebih tinggi dalam mengoptimalkan ekuitas (Rehman *et al.*, 2015). *Return on equity* yang tinggi merupakan indikator kinerja manajerial yang tinggi dan sebaliknya (Samad dan Hasan, 1999).

Return on capital employed (ROCE)

Return on capital employed (ROCE) adalah rasio yang mengukur profitabilitas perusahaan dan efisiensi modal yang digunakan. *Return on capital employed* (ROCE) dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (*Earnings before interest and tax/EBIT*) dengan modal yang digunakan. Modal yang digunakan adalah jumlah pemegang saham ekuitas dan kewajiban jangka pendek perusahaan, hal ini dapat disederhanakan sebagai total aset dikurangkan dengan kewajiban lancar.

Return on capital employed (ROCE) yang tinggi harus lebih tinggi daripada biaya modal perusahaan, jika tidak ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan modalnya secara efektif dan tidak menghasilkan nilai pemegang saham (Madhavltha, 2016).

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek di saat jatuh tempo. Likuiditas mengacu pada posisi keuangan perusahaan secara keseluruhan, atau kemudahan membayar tagihan (Gitman dan Zutter, 2015). Selain profitabilitas penting untuk bisnis, pengelolaan likuiditas juga sangat diperlukan dalam semua bisnis kecil, menengah, maupun besar untuk dapat membayar hutang jangka pendek tanpa adanya kesulitan dalam membayar karena dengan mengumpulkan uang dari pelanggan tepat pada waktunya (Uyar, 2009). Jika perusahaan tidak memperdulikan keuntungan maka perusahaan tidak dapat bertahan lebih lama, sedangkan jika perusahaan tidak memperdulikan likuiditas maka akan mengalami ketidakmampuan atau kebangkrutan (Raheman dan Nasr, 2007).

Current ratio

Rasio ini menetapkan hubungan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Aset lancar adalah aset yang dapat ditukar menjadi uang tunai dalam waktu singkat dimana tidak lebih dari satu tahun. Aset

lancar ini terdiri dari kas ditangan, kas di Bank, tagihan piutang, dan investasi jangka pendek. Sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang dan beban pajak (Dilipkumar dan Alkaben, 2014). Rasio ini dihitung dengan cara membagi aset lancar dengan kewajiban lancar (Rehman *et al.*, 2015). Rasio likuiditas *current ratio* digunakan untuk melihat hubungan likuiditas dengan profitabilitas. *Current ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki likuiditas dan kemampuan membayar kewajiban lancar pada saat jatuh tempo (Bhunia, 2011).

Menurut Lartey, Antwi, dan Boadi (2013) hubungan signifikan positif antara *current ratio* terhadap profitabilitas disebabkan *current ratio* melindungi profitabilitas perusahaan, penting bagi perusahaan untuk mengelola *current ratio* mereka. Ketika perusahaan memegang *current ratio* yang memadai, profitabilitas mereka akan meningkat. Menurut penelitian yang dilakukan Safdar *et al.*, (2016) mengungkapkan *current ratio* berhubungan secara signifikan positif dengan profitabilitas *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *return on capital employed* (ROCE).

Penelitian yang dilakukan oleh Hamid dan Akhi (2016) mengungkapkan bahwa *current ratio* tidak berhubungan secara signifikan terhadap profitabilitas *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *return on capital employed* (ROCE). Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya *current ratio* tidak mempengaruhi profitabilitas. Karena *current ratio* hanya digunakan dan dilihat pada perusahaan untuk

membiayai kewajiban jangka pendeknya saja, dan tidak berkaitan dengan penjualan perusahaan yang menunjukkan keuntungan di perusahaan.

Quick ratio

Menurut Dilipkumar dan Alkaben (2014) *quick ratio* dikenal juga dengan *acid-test* dan *liquid ratio*. Rasio cepat mengukur secara keseluruhan likuiditas, tetapi tidak termasuk persediaan perusahaan karena persediaan tidak mudah diubah menjadi uang tunai (Gitman dan Zutter, 2015). Persediaan merupakan bagian dari aset lancar perusahaan yang paling tidak *liquid*, karena persediaan dapat dengan mudah rusak dan kedaluarsa. Sehingga persediaan dikurangkan dalam rasio ini (Ross *et al.*, 2015). Menurut Jain dan Godha (2014) bahwa rasio cepat yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dapat membayar kewajiban lancarnya, karena aset yang mudah ditukar dengan uang tunai dan sebaliknya. *Quick ratio* diukur dengan membagi aset lancar perusahaan dikurangkan persediaan dengan kewajiban lancar (Rehman *et al.*, 2015).

Safdar *et al.*, (2016) menyatakan bahwa terdapat hubungan secara signifikan positif antara *quick ratio* dengan profitabilitas *return on assets*, dan *return on equity*. Menurut Bolek dan Wilinski (2012) mengungkapkan bahwa ada hubungan signifikan positif antara *quick ratio* dengan profitabilitas *return on assets*. Hal ini dikatakan positif karena semakin tinggi *quick ratio*, maka cepatnya tingkat pengembalian keuntungan perusahaan melalui pembayaran kewajiban jangka pendek pada aset yang digunakan.

Safdar *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa *quick ratio* berhubungan secara tidak signifikan positif terhadap *return on capital employed*. Dan penelitian yang dilakukan oleh Ajanthan (2013) mengungkapkan bahwa *quick ratio* tidak berhubungan secara signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)* dan *return on equity (ROE)*. Hal ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya *quick ratio* tidak memiliki pengaruh dengan profitabilitas, karena *quick ratio* perusahaan hanya cepat dalam membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Namun *quick ratio* tidak dapat digunakan dengan cepat dalam menukar aset perusahaan menjadi kas perusahaan untuk dapat membiayai operasional perusahaan yang berkaitan dengan penjualan perusahaan yang menghasilkan keuntungan perusahaan.

Super-quick ratio (Cash ratio)

Super-quick ratio dikenal juga dengan *absolute liquidity ratio* atau *cash position ratio* dan *cash ratio* (Mayilmurugan dan Krishnan, 2013). *Cash ratio* adalah kemampuan perusahaan membayar kewajiban lancar dengan kas dan setara kas yang dimilikinya. Rasio ini paling mudah likuid dan konservatif. *Cash ratio* juga sangat bermanfaat untuk manajemen perusahaan karena pengelolaan pembayaran kewajiban pendek dapat dibayarkan dengan kas yang dimiliki (Velmathi dan Ganesan, 2009). Khatik dan Varghese (2015) menyatakan bahwa rasio kas yang tinggi menunjukkan tingkat resiko yang sedikit. Karena uang tunai tersebut tidak

berputar namun tersimpan pada kas. Sehingga mengurangi potensi mendapatkan keuntungan yang tinggi. Sebaliknya jika rasio kas rendah menunjukkan keuntungan yang rendah. Rasio kas ini dapat dihitung dengan cara membagi kas dengan kewajiban lancar (Raheman *et al.*, 2015).

Rasio likuiditas *super-quick ratio (cash ratio)* memiliki hubungan signifikan positif dengan profitabilitas *return on assets* dan *return on equity* (Safdar *et al.*, 2016). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Janjua, Asghar, Munir, Raza, Akhtar, dan Shazad (2016) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan antara *cash ratio* secara signifikan positif terhadap *return on assets (ROA)*. Hal ini positif karena perusahaan membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas yang tinggi, sehingga perusahaan mampu mengembalikan keuntungan atas aset yang dimiliki perusahaan secara lebih cepat.

Penelitian yang dilakukan oleh Bhunia, Khan, dan Mukhuti (2011) mengungkapkan bahwa *cash ratio* berhubungan secara signifikan negatif terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*. Semakin rendah *cash ratio* menunjukkan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dan perusahaan tidak mampu membiayai operasional perusahaan dari investasi yang ada sehingga penjualan perusahaan menurun dan menyebabkan keuntungan perusahaan menurun.

Safdar *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa *super-quick ratio/cash ratio* positif tidak berhubungan dengan profitabilitas

return on capital employed (ROCE). Artinya tinggi atau rendahnya *super-quick ratio/cash ratio* tidak berhubungan dengan profitabilitas. Hal ini disebabkan oleh *super-quick ratio/cash ratio* hanya digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek perusahaan yang tidak menyebabkan keuntungan bagi perusahaan.

Current assets turnover ratio

Current assets turnover ratio disebut juga dengan rasio aset lancar pada penjualan (*current assets to sales ratio*) Rasio ini mengukur perputaran dan keuntungan pada total aset lancar yang digunakan dalam operasional perusahaan. Rasio ini menetapkan hubungan antara aset lancar dengan penjualan bersih. Rasio perputaran aset lancar dapat dihitung dengan membagi penjualan bersih dengan rata-rata aset lancar. Semakin tinggi *current assets turnover ratio* dengan melihat pada penjualan, maka pengembalian keuntungan pada aset semakin tinggi, sebaliknya jika rendahnya *current assets turnover ratio* menunjukkan penggunaan aset lancar yang buruk dan efisiensi perusahaan yang buruk (Godha dan Jain, 2014).

Current assets turnover ratio memiliki hubungan yang signifikan positif dengan profitabilitas *return on assets*, *return on equity*, dan *return on capital employed* (Safdar *et al.*, 2016). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Tahir dan Anuar (2015) mengungkapkan bahwa *current assets turnover ratio* berhubungan

secara signifikan negatif terhadap *return on assets*. Hal ini menunjukkan bahwa rendahnya *current assets turnover ratio* membuat perusahaan lebih efisien lagi dalam pengelolaan operasional perusahaan, sehingga meningkatkan keuntungan atas aset perusahaan.

Penelitian Akoto, Vitor, dan Angmor (2013) menyatakan bahwa terdapat hubungan secara signifikan positif antara *current assets turnover ratio* dengan *return on equity*. Hal ini positif dikarenakan *current turnover ratio* yang tinggi menunjukkan dengan perusahaan yang meningkatkan penjualan, maka perusahaan mendapatkan keuntungan dan pengembalian akan ekuitas yang tinggi.

Nandi (2012) menunjukkan *current assets turnover ratio* tidak berhubungan secara signifikan terhadap profitabilitas. Artinya tinggi dan rendahnya *current assets turnover ratio* tidak mempengaruhi keuntungan perusahaan. Karena *current assets turnover ratio* tidak dapat digunakan dan dilihat perusahaan dalam pembiayaan operasional perusahaan yang berkaitan dengan penjualan perusahaan dan menghasilkan keuntungan.

Inventory turnover ratio

Inventory turnover ratio menunjukkan seberapa cepat persediaan dapat dijual. Dari sudut pandang likuiditas, tingginya rasio ini menunjukkan bahwa ini baik. Sedangkan jika rendah rasio ini menunjukkan bahwa persediaan tidak dijual dengan cepat dan masih tersimpan di gudang atau memiliki

stok yang banyak, ini menyebabkan keuntungan dan efisiensi perusahaan rendah (Dayanandan, 2010). Rasio ini dihitung dengan cara membagi harga pokok penjualan (*cost of goods sold/COGS*) dengan rata-rata persediaan (Jain dan Godha, 2014). Rasio ini digunakan untuk melihat hubungan antara profitabilitas dengan likuiditas. Safdar *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa *inventory turnover ratio* ada hubungan signifikan positif dengan profitabilitas *return on assets*, *return on equity*, dan *return on capital employed*. Terdapat hubungan signifikan positif *inventory turnover ratio* dengan profitabilitas *return on assets* (Agha, 2014). Hubungan positif diakrenakan *inventory turnover ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola persediaan perusahaan dengan baik. Sehingga keuntungan atas aset perusahaan dapat meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Mappayuki dan Sari (2017) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan secara signifikan positif antara *inventory turnover ratio* dengan *return on equity*. Artinya semakin tinggi *inventory turnover ratio* maka penembalian keuntungan atas ekuitas perusahaan meningkat. Pandey dan Jaiswal (2011) menyatakan bahwa *inventory turnover ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap *return on capital employed*. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya *inventory turnover ratio* perusahaan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan karena perusahaan mampu mengelola persediaan sehingga persediaan dapat dijual.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2011) mengungkapkan bahwa *inventory turnover ratio* berpengaruh secara signifikan

negatif terhadap profitabilitas *return on capital employed (ROCE)*. Semakin rendah *inventory turnover ratio* menunjukkan perusahaan tidak mampu menjual dan keuntungan perusahaan menurun. Hal ini disebabkan *inventory turnover ratio* perusahaan yang tidak dibiayai dengan baik sehingga menghambat proses *inventory turnover* dan penjualan yang menurun yang menghasilkan keuntungan rendah.

Average collection period

Periode penagihan rata-rata atau biasa disebut juga dengan *average age of accounts receivable*, dimana rasio ini berguna dalam mengevaluasi kebijakan kredit dan penagihan dengan jangka waktu yang telah ditentukan perusahaan (Gitman dan Zutter, 2015). Rasio ini dihitung dengan cara membagi piutang dengan penjualan dan hasilnya dikalikan dengan 365 yang merupakan hari dalam setahun (Awad dan Jayyar, 2013). Rasio ini digunakan untuk melihat hubungan antara profitabilitas dengan likuiditas. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Safdar *et al.*, (2016) bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara *average collection period* dengan profitabilitas *return on assets*, *return on equity*, dan *return on capital employed*. Makori dan Jagongo (2013) menyatakan bahwa *average collection period* berhubungan secara signifikan negatif terhadap *return on assets*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin sedikit waktu yang dibutuhkan pelanggan membayar tagihan atau hutangnya, maka semakin banyak kas yang tersedia di perusahaan untuk mengisi persediaan sehingga menghasilkan lebih banyak penjualan dan mendapatkan keuntungan yang tinggi pada aset.

Penelitian yang dilakukan oleh Majeed, Makki, Saleem, dan Aziz (2013) mengungkapkan bahwa *average collection period* berhubungan secara signifikan negatif terhadap *return on equity*. Hubungan negatif ini mengartikan bahwa rendahnya *average collection period* menandakan bahwa perusahaan tidak efisien dalam mengelola penagihan piutang dengan baik. Sehingga keuntungan atas ekuitas menurun. Vishani dan Shah (2007) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan secara signifikan positif antara *average collection period* dengan profitabilitas *return on capital employed*. Perusahaan menjadikan piutang sebagai investasi untuk meningkatkan proporsi penjualan secara kredit sehingga profit perusahaan meningkat. Semakin cepat piutang dikumpulkan, maka *average collection period* semakin kecil. Sehingga keuntungan yang dihasilkan perusahaan atas pengembalian keuntungan semakin besar.

Iqbal, Khan, Shah, dan Raza (2016) mengungkapkan bahwa *average collection period* tidak berhubungan secara signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)* dan *return on equity (ROE)*. Artinya tinggi dan rendahnya *average collection period* tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hal ini disebabkan oleh *average collection period* perusahaan lambat dikumpulkan perusahaan yang berdampak pada tidak mampunya perusahaan membiayai operasional perusahaan untuk berjalannya penjualan perusahaan yang menunjukkan keuntungan perusahaan yang semakin menurun.

Rerangka Konseptual

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Safdaret *al.*, (2016) menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara *current ratio* terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, profitabilitas *return on equity (ROE)*, dan profitabilitas *return on capital employed (ROCE)*. Untuk hasil penelitian *quick ratio* berhubungan signifikan positif terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)* dan profitabilitas *return on equity (ROE)*. *Super-quick ratio/cash ratio* berhubungan signifikan positif terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)* dan profitabilitas *return on equity (ROE)*.

Current assets turnover ratio berhubungan signifikan positif terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, profitabilitas *return on equity (ROE)*, dan profitabilitas *return on capital employed (ROCE)*. *Inventory turnover ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, profitabilitas *return on equity (ROE)*, dan profitabilitas *return on capital employed (ROCE)*. Dan *average collection period ratio* berhubungan signifikan positif terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, profitabilitas *return on equity (ROE)*, dan profitabilitas *return on capital employed (ROCE)*.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ajanthan, (2013) pada delapan *listed trading companies* di Sri Lanka, periode penelitian lima tahun dari tahun 2008-2012 mengungkapkan bahwa terdapat hubungan secara signifikan positif antara *current ratio* dengan ROA dan ROE. Vishani dan Shah (2007) mengungkapkan bahwa *current*

ratio berhubungan secara signifikan positif dengan ROCE.

Hasil penelitian *quick ratio* berhubungan secara signifikan positif dengan *return on assets* (Bolek dan Wilinski, 2012). Ajanthan (2013) mengungkapkan bahwa *Quick ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap ROA. Menurut Awan *et al.*, (2014) *quick ratio* berhubungan secara signifikan lemah positif terhadap ROE. Terdapat hubungan secara signifikan negatif antara *quick ratio* terhadap *return on capital employed* (Nandi, 2012)

Janjua *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa *super-quick ratio/cash ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap *return on assets*. Ben-Caleb *et al.*, (2013) dan Bhunia (2011) menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara *super-quick ratio/cash ratio* dengan ROCE.

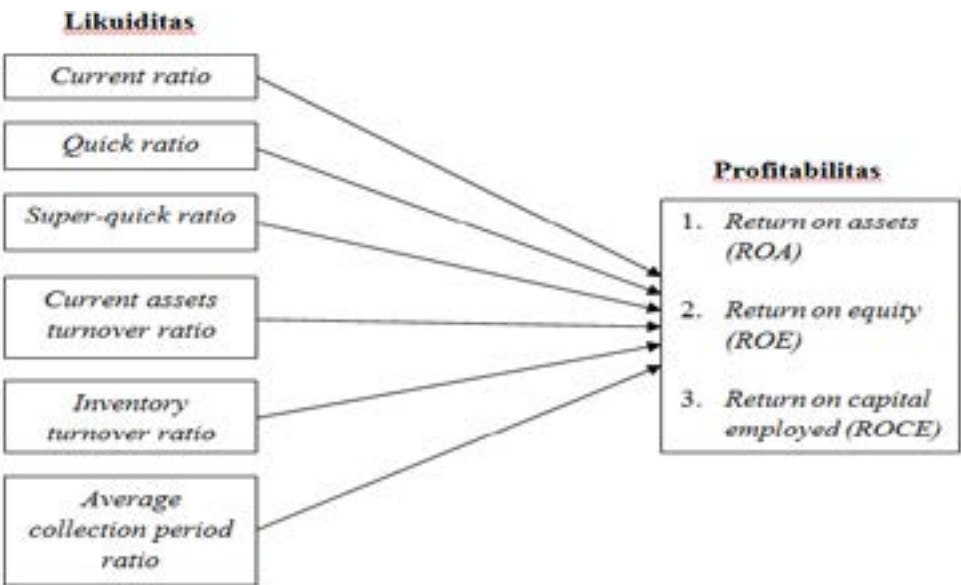
Akoto *et al.*, (2013) penelitian di tiga belas perusahaan manufaktur di Ghana, periode penelitian lima tahun dari tahun 2005-2009 menyatakan bahwa *current assests turnover ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap ROE. Tahir dan

Anwar (2016) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan secara signifikan negatif antara *current assets turnover ratio* terhadap ROA.

Agha, (2014) menyatakan bahwa terdapat hubungan secara signifikan positif antara *inventory turnover ratio* dengan *return on assets*. Mappanyuki dan Sari (2017) mengungkapkan hubungan secara signifikan positif antara *inventory turnover ratio* terhadap *return on equity*. Menurut Pandey dan Jaiswal (2011) mengungkapkan bahwa *inventory turnover ratio* berhubungan signifikan lemah positif terhadap ROCE.

Makori dan Jagongo (2013) menunjukkan bahwa *average collect period* berhubungan secara signifikan negatif terhadap ROA. Penelitian yang dilakukan Majeed *et al.*, (2013) menyatakan bahwa *average colection period* berhubungan secara signifikan negatif terhadap *return on equity*. Vishani dan Shah (2007) mengungkapkan bahwa *average collection period* berhubungan secara signifikan positif dengan ROCE.

Dari hasil uraian diatas, maka rerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



Hipotesis Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh Ajanthan (2013), bahwa terdapat hubungan secara signifikan positif antara *current ratio* dengan profitabilitas (*ROA*) dan (*ROE*). Ben-Caleb (2013) dan (Vishani dan Shah, 2007), mengungkapkan bahwa *current ratio* berhubungan signifikan positif terhadap (*ROCE*). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Safdar *et al.*, (2016), bahwa *current ratio* berhubungan secara signifikan positif dengan profitabilitas *return on assets (ROA)*. *Current ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap profitabilitas *return on equity (ROE)*. Dan *current ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap profitabilitas *return on capital employed (ROCE)*. Dari hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang dibuat didalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁ : Terdapat pengaruh *current ratio* terhadap profitabilitas

Bolek dan Wilinski (2012), dan Ajanthan (2013) menyatakan bahwa ada hubungan signifikan positif antara *quick ratio* dengan profitabilitas (*ROA*). Nandi (2012) menunjukkan bahwa terdapat hubungan secara signifikan negatif antara *quick ratio* terhadap (*ROCE*). Safdar *et al.*, (2016), menunjukkan bahwa *quick ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap pofitabilitas (*ROA*). *Quick ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap profitabilitas *ROE*. Hipotesis dalam penelitian ini yang bersumber dari penelitian sebelumnya adalah, sebagai berikut:

H₂: Terdapat pengaruh *quick ratio* terhadap profitabilitas

Janjua *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa *super-quick ratio/cash ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap (*ROA*). Ajanthan (2013) menunjukkan bahwa *cash ratio* berhubungan negatif terhadap *ROE*. Bhunia (2011), mengungkapkan ada hubungan secara signifikan antara *super-quick ratio/cash ratio* dengan profitabilitas *ROCE*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Safdar *et al.*, (2016), mengungkapkan bahwa *super-quick ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*. Selain itu *super-quick ratio* berhubungan secara signifikan terhadap profitabilitas *return on equity (ROE)*. Dari hasil penelitian sebelumnya untuk penelitian ini hipotesis yang dibuat yaitu:

H₃ : Terdapat pengaruh *super-quick ratio* terhadap profitabilitas

Tahir dan Anuar (2016) menyatakan bahwa terdapat hubungan secara signifikan negatif antara *current assets to sales ratio/ current assets turnover ratio* terhadap (*ROA*). Akoto *et al.*, (2013) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan secara signifikan positif terhadap (*ROE*). *Current assets turnover ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*. *Current assets turnover ratio* juga berhubungan secara signifikan positif terhadap profitabilitas *return on*

equity (ROE). Dan *current assets turnover ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap profitabilitas *return on capital employed (ROCE)* (Safdar *et al.*, 2016). Bersumber dari penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₄ : Terdapat pengaruh *current assets turnover ratio* terhadap profitabilitas

Agha (2014) mengungkapkan ada hubungan signifikan positif dengan profitabilitas (ROA). Mappanyuki dan Sari (2017) menunjukkan bahwa *inventory turnover ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap ROE. Pandey dan Jaiswal (2011) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan signifikan lemah positif terhadap (ROCE). Safdar *et al.*, (2016) menyatakan bahwa *inventory turnover ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*. *Inventory turnover ratio* juga berhubungan secara signifikan positif terhadap profitabilitas *return on equity (ROE)*. Dan *inventory turnover ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap profitabilitas *return on capital employed (ROCE)*. Hipotesis dalam penelitian ini yang bersumber dari penelitian sebelumnya adalah:

H₅ : Terdapat pengaruh *inventory turnover ratio* terhadap profitabilitas

Makori dan Jagongo (2013) mengungkapkan bahwa *average collection*

period berhubungan secara signifikan negatif terhadap (ROA). Majeed (2013) menunjukkan bahwa terdapat hubungan secara signifikan negatif *average collection period* terhadap (ROE). Vishani dan Shah (2013) mengungkapkan bahwa ada pengaruh secara signifikan antara *average collection period* terhadap profitabilitas ROCE. Safdar *et al.*, (2016), mengungkapkan bahwa *average collection period ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*. *Average collection period ratio* berhubungan secara signifikan negatif terhadap profitabilitas *return on equity (ROE)*. Dan *average collection period ratio* berhubungan secara signifikan positif terhadap profitabilitas *return on capital employed (ROCE)*. Untuk hipotesis dalam penelitian ini yang bersumber dari penelitian sebelumnya sebagai berikut:

H₆ : Terdapat pengaruh *average collection period ratio* terhadap profitabilitas

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian dengan metode *panel data regression* dengan software yang digunakan adalah *E-Views 9*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015.

Variabel dan Pengukuran

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel

independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, perhitungan profitabilitas ini menggunakan tiga model sebagai berikut:

1. Return on assets (ROA)

$$\text{Return on assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber : Rahemanet al (2015)

2. Return on equity (ROE)

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber : Rahemanet al (2015)

3. Return on capital employed (ROCE)

$$\text{Return on capital employed (ROCE)} = \frac{\text{Earnings Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Capital Employed}}$$

$$\text{Capital employed} = \text{Total Assets} - \text{Current Liabilities}$$

Sumber : Madhaviltha (2016)

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi perubahan timbulnya variabel dependen dan dapat mempengaruhi

variabel lainnya. Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas yang terdiri dari enam pengukuran, yaitu:

1. Current ratio (CR)

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Sumber : Rehman *et al.*, (2015)

2. Quick ratio/acid-test (QR)

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Current assets} - \text{Inventory}}{\text{Current liabilities}}$$

3. Super-quick ratio/cash ratio (SOR)

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber : Rehmanet al (2015)

4. Current assets turnover ratio (CATR)

$$\text{Current assets turnover ratio} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Average current assets}}$$

Sumber : Jain dan Godha (2014)

5. Inventory turnover ratio (ITR)

$$\text{Inventory turnover ratio} = \frac{\text{Cost of goods sold (COGS)}}{\text{Average Inventory}}$$

Sumber : Jain dan Godha (2014)

6. Average collection period (ACP)

$$\text{Average collection period} = \frac{\text{Accounts receivable}}{\text{sales}} \times 365$$

Sampel dan Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder ini diperoleh dari dan laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit periode 5 periode dari 2011-2015 yang terdapat pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Jumlah populasi yang digunakan sebanyak 83 perusahaan manufaktur. Metode penarikan sampel penelitian ini dari objek penelitian yaitu metode *purposive sampling* dimana dalam penarikan sampel penelitian yang memenuhi kriteria-kriteria berdasarkan pertimbangan tertentu dengan tujuan penelitian yang disesuaikan. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang telah diaudit dan memiliki kelengkapan data berdasarkan variabel yang diteliti dalam penelitian ini.
3. Periode laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur pada tahun 2011-2015 yang telah dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.
4. Laporan keuangan tahunan dalam mata uang Negara Republik Indonesia yaitu Rupiah (Rp).
5. Laporan keuangan tahunan sesuai dengan variabel dependen dan variabel

independen yang diteliti dalam penelitian ini.

7. Perusahaan manufaktur yang sudah *IPO* (*initial public offering*) dibawah tahun 2011.
8. Perusahaan manufaktur yang tetap di ketiga sektor manufaktur (sektor 3, sektor 4, dan sektor 5) dan tidak berpindah ke sektor lain.

Metode Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi data panel. Analisa regresi ini bertujuan untuk menguji model pengaruh dan hubungan dari variabel independen, yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *super-quick ratio*, *current assets turnover ratio*, dan *average collection period* terhadap variabel dependen *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)* dan *return on capital employed (ROCE)* dengan menggunakan *software E-Views*.

$$\text{ROA} = \beta_0 + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{QR} + \beta_3 \text{SQR} + \beta_4 \text{CATR} + \beta_5 \text{ITR} + \beta_6 \text{ACP} + \varepsilon$$

$$\text{ROE} = \beta_0 + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{QR} + \beta_3 \text{SQR} + \beta_4 \text{CATR} + \beta_5 \text{ITR} + \beta_6 \text{ACP} + \varepsilon$$

$$\text{ROCE} = \beta_0 + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{QR} + \beta_3 \text{SQR} + \beta_4 \text{CATR} + \beta_5 \text{ITR} + \beta_6 \text{ACP} + \varepsilon$$

Keterangan:

ROA = *Return on assets*

ROE = *Return on equity*

ROCE = *Return on capital employed*

$\beta_1 - \beta_6$ = *Coefficient*

CR = *Current ratio*

QR = *Quick ratio*

SQR = *Super-quick ratio*

CATR = *Current assets turnover ratio*

ITR = *Inventory turnover ratio*

ACP = *Average collection period*

ε = *error*

Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial atau uji T digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen dan variabel dependen secara parsial, yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, *super-quick ratio*, *current assets turnover ratio*, dan *average collection period* terhadap variabel dependen yaitu profitabilitas (*ROA*, *ROE*, dan *ROCE*). Adapun perumusan hipotesis pada uji T ini sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

H_a : Terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

Pengambilan keputusan pada uji T ini adalah:

Jika probabilita > 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Jika probibalita < 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak

4. Hasil dan Diskusi

Anilisis statistik deskriptif menjelaskan bagaimana karakteristik data yang telah

diringkaskan dan disajikan ke dalam bentuk yang lebih informatif, sehingga dapat dilihat nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari data-data perusahaan yang digunakan dalam objek penelitian. Nilai minimum menunjukkan nilai terendah dari setiap variabel, sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai tertinggi dari setiap variabel. Nilai *mean* adalah nilai rata-rata dari setiap variabel penelitian dan standar deviasi menunjukkan sebaran data yang digunakan untuk mencerikan data heterogen atau homogen yang bersifat fluktuatif. Statistik deskriptif variabel yang digunakan yaitu sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev
ROA	415	0,089083	0,047100	3,569600	-0,279200	0,245106
ROE	415	0,841001	0,157100	29,57290	-4,023000	2,173641
ROCE	415	3,976567	0,157200	212,9362	-23,85140	18,18078
CR	415	3,025285	1,511900	115,8040	0,016200	7,014136
QR	415	3,220425	1,237800	372,8677	-8,398000	20,92513
SQR	415	1,840133	0,619500	89,59630	0,001200	6,275663
CATR	415	1,757671	1,444400	10,78300	0,013100	1,113863
ITR	415	10,51166	4,261600	416,4871	0,000000	33,09770
ACP	415	122895,7	49,71040	50700967	0,001000	2488779

Sumber *Eviews 9*

Berdasarkan data statistik deskriptif diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Dari hasil perhitungan yang telah dilakukan bahwa *Return on assets (ROA)* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,089083 dengan standar deviasi sebesar 0,245106. Nilai maksimum *Return on assets (ROA)* sebesar 3,569600 dan nilai minimum sebesar -0,279200. *Return on equity (ROE)* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,841001 dengan standar deviasi sebesar 2,173641. Nilai maksimum *Return on equity (ROE)* sebesar 29,57290 dan nilai minimum -4,023000. *Return on capital employed (ROCE)* memiliki nilai rata-rata sebesar 3,976567 dengan standar deviasi sebesar 18,18078. Nilai maksimum *Return on*

capital employed (ROCE) sebesar 212,9362 dan nilai minimum -23,85140.

Current ratio memiliki rata-rata sebesar 3,025285 dengan standar deviasi sebesar 7,014136. Nilai maksimum *current ratio (CR)* sebesar 115,8040 dan nilai minimum sebesar 0,016200. *Quick ratio (QR)*, memiliki nilai rata-rata sebesar 3,220425 dengan standar deviasi sebesar 20,92513. Nilai maksimum *quick ratio (QR)* sebesar 372,8677 dan nilai minimum sebesar -8,398000. *Super-quick ratio (cash ratio)* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,840133 dengan standar deviasi sebesar 6,275663. Nilai maksimum *super-quick ratio (cash ratio)* sebesar 89,59630 nilai minimum sebesar 0,001200. *Current assets turnover ratio (CATR)* memiliki nilai rata-rata sebesar

1,757671 dengan standar deviasi sebesar 1,113863. Nilai maksimum *current assets turnover ratio (CATR)* sebesar 10,78300 dan nilai minimum sebesar 0,013100. *Inventory turnover ratio (ITR)* memiliki nilai rata-rata sebesar 10,51166 dengan standar deviasi sebesar 33,09770. Nilai maksimum *inventory turnover ratio (ITR)* sebesar 416,4871 dan nilai minimum sebesar 0,000000. *Average collection period (ACP)* memiliki nilai rata-rata sebesar 122895,7 dengan standar deviasi sebesar 2488779. Nilai maksimum *average collection period (ACP)* sebesar 50700967 dan nilai minimum sebesar 0,001000.

1. Regresi Berganda

Hasil persamaan regresi dari penelitian ini terdiri dari tiga model yaitu *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)* dan *return on capital employed (ROCE)* adalah sebagai berikut:

Model 1:

$$\text{ROA} = 0,079386 - 9,36 \text{ CR} + 0,000389 \text{ QR} - 0,004052 \text{ SQR} + 0,008699 \text{ CATR} + 5,75 \text{ ITR} + 2,93 \text{ ACP}$$

Model 2:

$$\text{ROE} = 0,832018 + 0,003172 \text{ CR} + 0,000178 \text{ QR} - 0,003539 \text{ SQR} - 0,021913 \text{ CATR} + 0,004349 \text{ ITR} - 1,90 \text{ ACP}$$

Model 3:

$$\text{ROE} = 5,185575 - 0,062782 \text{ CR} - 0,008953 \text{ QR} + 0,023445 \text{ SQR} - 0,0217174 \text{ CATR} - 0,061740 \text{ ITR} - 2,18 \text{ ACP}$$

2. Uji T

Uji T ini digunakan untuk menguji hipotesis dengan melakukan pengujian secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Uji T juga digunakan untuk melihat signifikansi dari hubungan masing-masing variabel yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *super-quick ratio/cash ratio*, *current assets turnover ratio*, *inventory turnover ratio*, dan *average collection period* terhadap variabel dependen profitabilitas *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on capital employed (ROCE)* dengan mengasumsikan variabel lain adalah konstan. Hasil uji T dapat dilihat pada tabel 2 berikut :

Tabel 2. Hasil Uji T

variabel	ROA		Keputusan	ROE		Keputusan	ROCE		Keputusan
	Coef.	Prob.		Coef.	Prob.		Coef.	Prob.	
C	0,079386	0,0068	-	0,832018	0,0017	-	5,185575	0,0220	-
CR	-9,36	0,9970	TS	0,003172	0,8893	TS	-0,062782	0,6781	TS
QR	0,000389	0,5117	TS	0,000178	0,9734	TS	-0,008953	0,8342	TS
SQR	-0,004052	0,0250	S	-0,003539	0,8276	TS	0,023445	0,8611	TS
CATR	0,008699	0,5690	TS	-0,0021913	0,8737	TS	-0,217174	0,8165	TS
ITR	5,73	0,9027	TS	0,004393	0,2989	TS	-0,061740	0,0398	S
ACP	2,93	0,9432	TS	-1,9	0,6087	TS	-2,18	0,9435	TS

Sumber: *Eviews 9*

Keterangan : TS (Tidak Signifikan); S (Signifikan)

Berdasarkan hasil uji T, maka pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

Current ratio

Dari hasil uji T untuk model ROA diperoleh *p-value* sebesar 0,9970. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *current ratio* jauh lebih besar ($0,9970 > 0,05$). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROA. Hasil uji T untuk model ROE diperoleh *p-value* sebesar 0,8893. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *current ratio* jauh lebih besar ($0,8893 > 0,05$). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROE. Hasil uji T untuk model ROCE diperoleh *p-value* sebesar 0,6781. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *current ratio* jauh lebih besar ($0,6781 > 0,05$). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROCE. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Safdar *et al.*, (2016) pada perusahaan gula di Pakistan yang terdaftar pada KSE. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara *current ratio* terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*,

dan *return on capital employed (ROCE)*. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Hamid dan Akhi (2016) pada 10 sektor farmasi dan kimia di Bangladesh selama periode 10 tahun dari tahun 2005-2014, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on capital employed (ROCE)*. Dan penelitian Rehman *et al.*, (2013) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap profitabilitas *return on equity (ROE)*. Hal ini diartikan bahwa tinggi atau rendahnya kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya tidak berpengaruh terhadap besar atau kecilnya keuntungan yang diterima perusahaan. Kas dan perputaran persediaan yang dimiliki perusahaan dari modal kerjanya digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan tidak berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan.

Quick ratio

Hasil uji T diperoleh *p-value* sebesar 0,5117. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *quick ratio* jauh lebih besar ($0,5117 > 0,05$). Oleh karena itu, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *quick ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hasil uji T untuk model ROE diperoleh *p-value* sebesar 0,9734. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *quick ratio* jauh lebih besar ($0,9734 > 0,05$). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat

disimpulkan bahwa secara statistik variabel *quick ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROE. Hasil uji T untuk model ROCE diperoleh *p-value* sebesar 0,8342. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *quick ratio* jauh lebih besar ($0,8342 > 0,05$). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *quick ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROCE. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Safdar *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan signifikan antara *quick ratio* dengan profitabilitas *return on assets (ROA)* dan *return on equity (ROE)*, Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian safdar bahwa *quick ratio* tidak berhubungan secara signifikan terhadap *return on capital employed (ROCE)*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ajanthan (2013) menyatakan bahwa *quick ratio* tidak berhubungan secara signifikan terhadap *return on equity (ROE)*. Rehman *et al.*, (2015) mengungkapkan bahwa *quick ratio* tidak berhubungan secara signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*. Artinya bahwa besar kecilnya *quick ratio* pada perusahaan tidak berpengaruh pada keuntungan. Hal ini disebabkan kas pada perusahaan yang digunakan membayar kewajiban jangka pendek perusahaan tidak berpengaruh dengan keuntungan yang didapat oleh perusahaan dan perputaran persediaan dalam perusahaan juga tidak berpengaruh pada keuntungan perusahaan.

Super-quick ratio/cash ratio

Dari hasil uji T pada model ROA diperoleh *p-value* sebesar 0,0250. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *super-quick ratio/cash ratio* jauh lebih kecil ($0,0250 < 0,05$). Oleh karena itu, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *super-quick ratio/cash ratio* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas ROA. Dari hasil uji T untuk model ROE diperoleh *p-value* sebesar 0,8276. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *super-quick ratio/cash ratio* jauh lebih besar ($0,8276 > 0,05$). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *super-quick ratio/cash ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROE. Hasil uji T untuk model ROCE diperoleh *p-value* sebesar 0,8611. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *super-quick ratio* jauh lebih besar ($0,023445 > 0,05$). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *super-quick ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROCE. Hasil ini sejalan dengan penelitian Bhunia *et al.*, (2011), mengungkapkan bahwa terdapat hubungan negatif secara signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*. Dan Ajanthan (2013) mengungkapkan terdapat hubungan signifikan negatif terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*. Artinya Semakin rendah *cash ratio* perusahaan, maka keuntungan perusahaan meningkat. Hal ini menunjukkan rendahnya *cash*

ratio perusahaan mengindikasikan bahwa kas perusahaan tidak depergunakan secara maksimal, karena kas yang diinvestasikan berlebih, tetapi pengembalian keuntungan atas aset perusahaan meningkat dari modal kerja perusahaan yang dikelola secara efisien. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian safadar *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan positif antara *cash ratio* terhadap *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on capital employed (ROCE)*. Namun hasil penelitian ini pada model ROE dan ROCE pada variabel *super-quick ratio/cash ratio* tidak terdapat pengaruh antara *super-quick ratio* terhadap *return on assets (ROA)* dan *return on equity (ROE)*.

Current assets turnover ratio

Hasil uji T model ROA diperoleh *p-value* sebesar 0,5690. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *current assets turnover ratio* jauh lebih besar (0,5690 > 0,05). Oleh karena itu, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *current assets turnover ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hasil uji T untuk model ROE diperoleh *p-value* sebesar 0,8737. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *current assets turnover ratio* jauh lebih besar (0,8737 > 0,05). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *current assets turnover ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROE. Hasil uji T untuk model

ROCE diperoleh *p-value* sebesar 0,8165. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *current assets turnover ratio* jauh lebih besar (0,8165 > 0,05). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *current assets turnover ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROCE. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nandi (2012) bahwa *current assets turnover ratio* tidak berhubungan secara signifikan terhadap profitabilitas. Ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya nilai *current assets turnover ratio* tidak mempengaruhi keuntungan perusahaan, karena kas perusahaan dan perputaran persediaan yang lambat memberikan dampak yang buruk bagi perusahaan dalam pengembalian dari aset yang ada, Sehingga operasional perusahaan menurun dan penjualan perusahaan menurun yang berdampak pada keuntungan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Safdar *et al.*, (2016) yang mengungkapkan bahwa terdapat hubungan secara signifikan *current assets turnover ratio* terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on capital employed (ROCE)*.

Inventory turnover ratio

Hasil uji T untuk model ROA diperoleh *p-value* sebesar 0,9027. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *inventory turnover ratio* jauh lebih besar (0,9027 > 0,05). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *inventory turnover ratio* tidak

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROA. Hasil uji T untuk model ROE diperoleh *p-value* sebesar 0,2989. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *inventory turnover ratio* jauh lebih besar (0,2989 > 0,05). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *inventory turnover ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROE. Dari hasil uji T pada model ROCE diperoleh *p-value* sebesar 0,0398. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *super-quick ratio/cash ratio* jauh lebih kecil (0,0398 < 0,05). Oleh karena itu, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *super-quick ratio/cash ratio* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas ROCE. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2011) yang mengungkapkan terdapat hubungan negatif signifikan antara *inventory turnover ratio* terhadap *return on capital employed (ROCE)*. Artinya Perputaran persediaan yang lambat menunjukkan keuntungan perusahaan yang meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan perputaran persediaan yang lambat berpengaruh pada keuntungan perusahaan yang meningkat dari kas perusahaan yang investasikan perusahaan yang dikelola secara efisien dan efektif. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Safdar *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa *inventory turnover ratio* berhubungan secara signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on capital employed (ROCE)*.

Average collection period

Hasil uji untuk model ROA diperoleh *p-value* sebesar 0,9432. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *average collection period* jauh lebih besar (0,9432 > 0,05). Oleh karena itu, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *average collection period* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hasil uji T untuk model ROE diperoleh *p-value* sebesar 0,6087. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *average collection period* jauh lebih besar (0,6087 > 0,05). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *average collection period* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROE. Hasil uji T untuk model ROCE diperoleh *p-value* sebesar 0,9435. Jika dibandingkan dengan alpha 5%, *p-value* variabel *average collection period* jauh lebih besar (0,9435 > 0,05). Oleh karena itu dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel *average collection period* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas ROCE. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Iqbal *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa *average collection period* tidak berhubungan secara signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)* dan *return on equity (ROE)*. Artinya cepat dan lambatnya *average collection period* tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kas perusahaan yang diinvestasikan tinggi juga rendah dan perputaran persediaan perusahaan yang lambat juga cepat pada

perusahaan tidak berpengaruh pada keuntungan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Safdar *et al.*, (2016) yang menunjukkan bahwa *average collection period* berhubungan signifikan dengan profitabilitas *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on capital employed (ROCE)*.

5. Simpulan

Berdasarkan uraian pada analisis dan pembahasan sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on capital employed (ROCE)*.
2. *Quick ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on capital employed (ROCE)*.
3. *Super-quick ratio/cash ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, namun *super-quick ratio/cash ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas *return on equity (ROE)*, dan *return on capital employed (ROCE)*.
4. *Current assets turnover ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on capital employed (ROCE)*.

5. *Inventory turnover ratio* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas *return on capital employed (ROCE)*, tetapi *Inventory turnover ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, dan *return on equity (ROE)*. *Average collection period* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on capital employed (ROCE)*.

6. Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian terdapat manfaat yang dapat diambil sebagai implikasi manajer keuangan sebagai pertimbangan perusahaan dalam melakukan kebijakan dan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya, beberapa implikasi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Para manajer keuangan perusahaan harus mempertimbangkan dan memperhatikan pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas dalam perusahaan dimana rendahnya *cash* yang dimiliki perusahaan harus digunakan secukupnya untuk keperluan dan investasi perusahaan, sehingga keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan meningkat. Sedangkan untuk perputaran persediaan perusahaan pergerakannya yang lambat harus dikelola secara efisien, sehingga keuntungan perusahaan meningkat.

2. Bagi investor

Dalam memilih investasi pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri dan barang konsumsi. Investor hendaknya mempertimbangkan dan memperhatikan pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas dalam perusahaan dimana *cash* perusahaan yang tinggi menunjukkan keuntungan perusahaan yang menurun, tetapi *cash* perusahaan yang rendah menunjukkan keuntungan perusahaan meningkat. Investor juga harus memperhatikan perputaran persediaan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan. Dimana perputaran persediaan yang lambat menunjukkan keuntungan perusahaan yang meningkat dan jika perputaran persediaan perusahaan cepat maka keuntungan perusahaan menurun.

Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan laporan keuangan dapat digunakan juga mata uang asing
2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode waktu penelitian.
3. Menambah variabel independen sehingga dapat menyempurnakan variabel-variabel yang telah digunakan sebelumnya yang meneliti pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada 64 perusahaan non-keuangan Pakistan yang terdaftar pada Bursa Indeks Karachi (KSE-100) periode penelitian 2006-

2011. Dengan menggunakan variabel likuiditas *cash conversion cycle*. Dan variabel profitabilitas *return on assets* (Ismail, 2016).

Daftar Pustaka

- Agha, H. (2014). Impact of working capital management on Profitability. *European Scientific Journal, ESJ*, 10 (1).
- Ajanthan, A. (2013). A nexus between liquidity & profitability: a study of trading companies in Sri Lanka. *European Journal of Business and Management*, 5 (7), 221-237.
- Ajao, O.S., dan Small, O.S. (2012). Liquidity management and corporate profitability: Case study of selected manufacturing companies listed on the Nigerian stock exchange. *Business Management Dynamics*, 2 (2), 10-25.
- Almajali, A. Y., Alamro, S. A., dan Al-Soub, Y. Z. (2012). Factors affecting the financial performance of Jordanian insurance companies listed at Amman Stock Exchange. *Journal of Management Research*, 4 (2), 266.
- Aloy, N., dan Velnampy, T. (2014). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 9 (4), 57-64.
- Akoto, R. K., Awunyo-Vitor, D., dan Angmor, P. L. (2013). Working capital management and profitability: Evidence from Ghanaian listed manufacturing firms. *Journal of Economics and International Finance*, 5 (9), 373.
- Awad, I., dan Jayya, F. (2013). Working Capital Management, Liquidity and Profitability of the Manufacturing Sector in Palestine: Panel Co-Integration and Causality. *Modern Economy*, 4 (10), 662.

- Awan, A. G., Shahid, P., Hassan, J., dan Ahmad, W. (2014). Impact of Working Capital Management on Profitability of Cement Sector in Pakistan. *International Journal of Business and Management Review*, 2(4), 1-20.
- Ben-Caleb, E., Olubukunola, U., dan Uwuigbe, U. (2013). Liquidity management and profitability of manufacturing companies in Nigeria. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 9(1), 13-21.
- Bhunja, A. (2010). A Trend Analysis of Liquidity Management Efficiency in Selected Private Sector Indian Steel Industry. *Indian Journal of Research in Commerce and Management*, 1(5), 48-53.
- Bhunja, A. (2011). Importance of liquidity management on profitability. *Asian Journal of Business Management*, 43.
- Bhunja, A., Khan, I., dan MuKhuti, S. (2011). A study of managing liquidity. *Journal of Management Research*, 3(2).
- Bolek, M. (2013). Profitability as a liquidity and risk function basing on the new connect market in Poland. *European Scientific Journal, ESJ*, 9(28).
- Bolek, M., dan Wilinski, W. (2012). The influence of liquidity on profitability of polish construction sector companies. *e-Finanse (Financial Internet Quarterly)*, University of Information Technology and Management Sucharskiego 2, 8(1), 38.
- Burson, M.M., Robert, J.M., dan July, A. (2000). Factors that affect profitability on pharmaceutical & chemical company. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(4).
- Dayanandan, R. (2010). Working Capital Management for Sustainable Cooperatives. *Global Business and Management Research*, 2(1), 102-124.
- Dilipkumar, P dan Patel A. (2014). Financial Liquidity Position of Waroli Co-operative Society of Taluk-Kaprada. *International Journal of Accounting and Taxation*, 2(1), 89-100.
- Gitman, L.J dan Zutter C.J., (2015). *Principles of Managerial Finance Global Edition*. 14th edition. United States of America : Pearson Education Limited.
- Hamid, M. K., dan Akhi, R. A. (2016). Liquidity and Profitability Trade-off in Pharmaceuticals and Chemicals Sector of Bangladesh. *International Journal of Science and Research (IJSR)*, 5(9).
- Innocent, E.C., Mary, O. I., dan Matthew, O. M. (2013). Financial ratio analysis as a determinant of profitability in Nigerian pharmaceutical industry. *International journal of business and management*, 8(8), 107.
- Iqbal, M., Khan, S., Shah, S.Q., dan Raza, W. (2016). Relationship between Working Capital Management and Profitability. *International journal for innovative research in multidisciplinary field*, 2(8).
- Ismail, R. (2016). Impact of Liquidity Management on Profitability of Pakistani Firms: A Case of KSE-100 Index. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 14(2), 304.
- Jain, P dan Godha A. (2014). Impact of Working Capital Management on Efficiency, Liquidity and Profitability of Lupin Limited: A Case Study. *Productivity*, 55(2), 219.
- Janjua, A. R., Asghar, A., Munir, U., Raza, A., Akhtar, N., dan Shahzad, K. (2016). Influence of Liquidity on Profitability of Cement Sector: Indication from Firms Listed in Pakistan Stock Exchange. *Journal of Business Management Dynamics*, 5(6).
- Khatik, S. K., dan Varghese, T. (2015). Impact of Working Capital Management on Firm Profitability: An Empirical Study of ITC Ltd. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(4), 284.
- Lartey, V. C., Antwi, S., dan Boadi, E. K. (2013). The relationship between liquidity and profitability of listed banks in Ghana. *International Journal of Business and Social Science*, 4(3).
- Madhavilatha, A. (2016). A Study on Capital Structure and Profitability of Cement Companies in Telangana. *Journal of Commerce and Management Thought*, 7(4), 795.
- Majeed, S., Makki, M., Saleem, S., dan Aziz, T. (2013). The relationship of cash conversion cycle and profitability of firms: An empirical investigation of Pakistani firms. *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking*, 1(1), 35-51.
- Makori, D. M., dan Jagongo, A. (2013). Working capital management and firm profitability: Empirical evidence from manufacturing and construction firms listed on Nairobi securities exchange, Kenya. *International Journal of Accounting and Taxation*, 1(1), 1-14.
- Mappanyuki, R., dan Sari, M. (2017). The effect of sales growth ratio, inventory turnover ratio, growth opportunity to company's profitability (survey in Indonesia's stocks exchange). *Journal of International Conference, Seoul, South Korea (ISERD)*, 8-16.
- Mayilmurugan, A., dan Krishnan, R. (2013). A Study on Liquidity Performance of Spinning Units of Ramco Group. *IPE Journal of Management*, 3(1), 117.
- Nandi, K. C. (2012). Trends in liquidity management and their impact on profitability: A case study, *Journal of Great Lakes Herald*, 6(1), 18-30.
- Niresh, J. Aloy. (2012). Trade-off between liquidity dan profitability: A study of selected manufacturing firms in Sri Lanka. *Researchers World*, 3(4), 34.
- Owolabi, S.A., Obiakor, R.T., dan Okwu, A.T. (2011). Investigating liquidity profitability relationship in business organizations: A study of selected quoted companies in Nigeria. *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 1(2), 11-29.
- Pandey, S., dan Jaiswal, V. K. (2011). Effectiveness on profitability: working capital management. *SCMS Journal of Indian Management*, 8(1), 73.
- Raheman, A., dan Nasr, M. (2007). Working capital management and profitability—case of Pakistani firms. *International review of business research papers*, 3(1), 279-300.
- Rahman, M. M. (2011). Working capital management and profitability: a study on textiles industry. *ASA University Review*, 5(1), 115-132.
- Rehman, M.Z., Khan, M. N., dan Khokhar, I. (2015). Investigating liquidity-profitability relationship: Evidence from companies listed in Saudi stock exchange (Tadawul). *Journal of Applied Finance and Banking*, 5(3), 159.
- Ross, S.A., Randolp W.W, Jeffrey J., Joseph L, Ruth T., dan Helen W. (2015). *Corporate Finance Asia Global Edition*. 10th edition. New York : McGraw-Hill Education (Asia).
- Safdar, M.Z., Muhammad Z.A., Zeeshan A., Muhammad I.Q., dan Tafakhar H. (2016). What Does Matter? Liquidity or Profitability: A Case of Sugar Industry in Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(3S).
- Saleem, Q., dan Rehman, R. U. (2011). Impacts of liquidity ratios on profitability. *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 1(7), 95-98.
- Samad, A., dan Hassan, M. K. (1999). The performance of Malaysian Islamic bank during 1984-1997: An exploratory study. *International Journal of Islamic Financial Services*, 1(3), 1-14.
- Tahir, M., dan Anuar, M. B. A. (2016). The determinants of working capital management and firms performance of textile sector in pakistan. *Quality & Quantity*, 50(2), 605-618.

- Uyar, A. (2009). The relationship of cash conversion cycle with firm size and profitability: an empirical investigation in Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*, 24(2), 186-193.
- Velmathi, N., dan Ganesan, R. (2013). Liquidity Management of Neyveli Lignite corporation Limited-Empirical Study. *Journal of Contemporary Research in Management*, 4(4).
- Vishnani, S., dan Shah, B. K. (2007). Impact of working capital management policies on corporate performance—An empirical study. *Global Business Review*, 8(2), 267-281.
- Zainudin, N. (2006). Liquidity-profitability trade-off: is it evident among Malaysian SMEs?. *International Journal of Management Studies (IJMS)*, 13(2), 107-118.